

UNIVERSIDAD DE ALICANTE
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES



GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS
CURSO ACADÉMICO 2017 - 2018

**POLÍTICA MONETARIA DE VENEZUELA ANTE LA
CRISIS DE 2007 Y HASTA LA ACTUALIDAD**

AUTORA: MIRIAM MOLINA MARTÍNEZ

TUTOR: TEÓFILO SOGORB POMARES

Dpto. Fundamentos del Análisis Económico

Alicante, junio de 2018

RESUMEN

A partir de mediados de 2007 y frente a la caída del precio del petróleo, la economía de Venezuela comienza a experimentar un descenso, entrando en recesión en 2008 y hasta el momento actual.

Este trabajo analizará las políticas monetarias llevadas a cabo desde el momento en el que comenzó la caída del precio del petróleo hasta el presente, dividido en dos etapas clave, como son los dos gobiernos existentes en ese periodo. Se analizarán los resultados producidos por las políticas monetarias llevadas a cabo y su comparativa con el modelo teórico presentado.

Palabras clave: Escuela austríaca, política monetaria, Venezuela, Mises, Hayek, crisis, ciclo económico.

ABSTRACT

From the middle of 2007 onwards and due to the slump in oil prices, Venezuela's economy starts to experiment a decline, going into recession in 2008 and until the present moment.

This paper will analyse the monetary policies carried out by the Venezuelan government since the fall of the oil price until now, divided into two key periods as those that have been characterised by the two governments managing the country. The performed monetary policies' results will be analysed, just as its comparison with the theoretical framework presented.

Key Words: Austrian school, monetary policy, Venezuela, Mises, Hayek, crisis, economic cycle.

ÍNDICE

1. Introducción.....	4
2. Modelo teórico.....	5
2.1. Introducción del modelo	5
2.2. Premisas básicas del modelo.....	6
2.3. Ciclos económicos en el modelo teórico	8
2.4. Críticas al modelo	10
3. Metodología y objetivos	11
3.1. Metodología	11
3.2. Objetivos	12
4. Análisis del caso real: Venezuela	12
4.1. Descripción del caso a analizar	12
4.2. Ciclos Económicos.....	13
4.3. Políticas monetarias llevadas a cabo por el gobierno venezolano para hacer frente a las causas.....	14
4.3.1. 2007-2013 Periodo Chávez	15
4.3.2. 2013-Presente Periodo Maduro	19
4.4. Causas que han llevado a Venezuela a estos datos macroeconómicos	22
4.4.1 Dependencia del Petróleo	22
4.4.2 Inseguridad Jurídica	23
4.4.3 Tipo de Cambio Controlado	24
4.4.4 Inflación y exceso de base monetaria	26
5. Análisis comparativo del caso real con el modelo teórico	31
6. Conclusiones.....	32
7. Referencias	34
8. Anexo 1	37

ÍNDICE DE FIGURAS

Figure 1	13
Figure 2	13
Figure 3	14
Figure 4	15
Figure 5	15
Figure 6	16
Figure 7	16
Figure 8	17
Figure 9	17
Figure 10	18
Figura 11	22
Figure 12	23
Figure 13	24
Figure 14	25
Figure 15	26
Figure 16	27
Figure 17	27
Figure 18	29
Figure 19	28
Figure 20	28
Figure 21	29
Figure 22	29
Figure 23	30

1. Introducción

En el presente trabajo de investigación se va a proceder a investigar el caso real de Venezuela y sus políticas monetarias, dividido en los dos ciclos económicos relevantes, como son la recesión de 2007 de carácter global y la siguiente recesión ocurrida en el país desde 2013 hasta la actualidad y originada tras el cambio en el poder del gobierno venezolano.

Se comenzará exponiendo las ideas relevantes al caso del marco teórico sobre el que se va a basar la investigación de la situación de Venezuela, así como las diferentes ideas de los autores intervinientes y sus críticas más relevantes para dotar al trabajo de una estructura sólida a la hora de exponer resultados y conclusiones.

A continuación, se presentará la metodología llevada a cabo en la investigación y los objetivos que se pretenden conseguir tras la consecución del trabajo.

Se procederá con un análisis del caso real a estudiar con una descripción resumida del contexto del país hasta el momento previo al estudio, seguido de un análisis de los ciclos económicos ocurridos en el periodo observado, en el cual se determina la división del periodo a estudiar en dos etapas. Una primera enfocada en la crisis de 2007 que aconteció a Venezuela debido a la transmisión de lo ocurrido en Estados Unidos y, una segunda con enfoque en lo acontecido desde el año 2013 en el que se observa un cambio de ciclo económico precedido por un cambio en el gobierno venezolano con la muerte de Hugo Chávez y la sucesión en el poder de Nicolás Maduro. Se analizará lo acontecido económicamente en esos periodos, para observar, principalmente, las políticas monetarias llevadas a cabo por los dos gobiernos venezolanos, así como las diferentes medidas y datos macroeconómicos que se consideran relevantes para el objeto de la investigación.

Tras ello, se sintetizan las causas que han llevado a Venezuela a la situación actual para intentar organizar y esclarecer los puntos relevantes que comparar con el modelo teórico utilizado en el estudio.

Posteriormente, se realiza la comparativa del modelo teórico expuesto con los datos recolectados, investigados y sintetizados, intentando deducir las ideas que la comparativa extrae del análisis realizado.

Finalmente, se exponen las conclusiones a las que se llega en el trabajo de investigación.

2. Modelo teórico

Para el análisis del problema planteado en este trabajo de investigación, me parece interesante utilizar la teoría de los ciclos económicos de la escuela austriaca, ya que tiene en cuenta cuantificadores distintos a los utilizados en otras teorías como puedan ser los de las teorías neoclásica keynesiana, el marxismo o el neoliberalismo, añadiendo la variable de la acción humana al problema económico que sufre Venezuela, la cual, en este trabajo pretendo dilucidar si juega un papel importante o no en el problema económico venezolano. Asimismo, la teoría austriaca no rechaza estas otras teorías por completo, ya que considera existen ciertos puntos en ellas que pueden ser útiles para el análisis de los problemas económicos que se puedan presentar y, además, es una teoría que declara conveniente la inclusión y utilización de cualquier teoría que sea relevante, de las diferentes disciplinas existentes, que refuerce la búsqueda de la solución a los problemas teórico-económicos. Es por ello que esta teoría de los ciclos económicos me parece más completa que otras teorías con un carácter más excluyente y, además, da un enfoque diferente al caso en cuestión, como es Venezuela, en el cual, por norma general, se da por supuesto que el enfoque que se ha de utilizar para su análisis no es otro que el de las teorías económicas neoclásicas, pero dadas las características del caso venezolano, es posible que no sea el enfoque más adecuado.

En este trabajo se van a utilizar las ideas de la teoría austriaca del ciclo económico que se consideran relevantes para contribuir a intentar comprender mejor la situación económica de Venezuela para, desde una mejor comprensión de ésta, encontrarse en mejor posición para tratar de ofrecer posibles ideas para su análisis e incluso mejora.

2.1. Introducción del modelo

La escuela austriaca se basa en la *praxeología* que es el estudio de la acción humana, basado en la noción de que los seres humanos practican un comportamiento enfocado a cumplir un propósito, un comportamiento dedicado al logro de metas y, por tanto, opuesto al comportamiento reflexivo (Rothbard 1976 citado en Borgucci, 2011). El ser humano realiza acciones que se sustentan según la lógica de sus propios intereses, a su vez asentados en sus propios valores y los cuales pueden variar a lo largo del tiempo. (Ryan, L. V.; Nahser, F. B.; Gasparski, W., 2002).

Por tanto, se puede resumir en que la teoría de la escuela austriaca se basa en los principios de *acción humana individual*, por un lado, y *crítica al uso de agregados macroeconómicos con relaciones funcionales entre agregados*, por otro (Borgucci, 2011).

Esto, según los autores de la teoría austriaca, y expuesto por Borgucci (2011) en su trabajo *Teoría austriaca de los ciclos económicos y la economía venezolana*, se puede definir en cuanto a que “las preferencias, expectativas y conocimiento humano es inherente impredecible e indeterminado.” Por lo tanto, no se considera realista medir esas variables con modelos probabilísticos.

A su vez, la praxeología económica no está en conflicto con el problema económico, ya que ésta se entiende desde el *individualismo metodológico* el cual se refiere a que los individuos no son entes aislados de cualquier influencia externa, sino que tiene en consideración esas influencias (Rothbard, 1976 citado en Borgucci, 2011).

2.2. Premisas básicas del modelo

Los autores de las teorías de la escuela austriaca defienden el no uso de modelos probabilísticos (o econométricos), argumentando que, para intentar solucionar los problemas teórico-económicos, se deben utilizar todas las diferentes disciplinas relevantes.

Asimismo, la teoría austriaca continúa con la afirmación de que defiende la no cuantificación en cuanto que afirma que los individuos determinan los precios que están dispuestos a pagar por un bien o servicio, según el valor que perciben de ese bien o servicio, aunque también en relación al poder adquisitivo del individuo. Es por ello, que el valor asignado por el individuo se prevé subjetivo y, por tanto, no es susceptible de ser medido. En palabras del propio autor: “el valor de uso subjetivo no es susceptible de alguna forma de medida” (Mises, 1982/1912, p. 32), y: “Es impracticable adscribirlo al concepto de cantidad” (Mises, 1982/1912, p. 35). Tampoco el valor asignado por el individuo entendido como objetivo, ya que éste se define como las valoraciones que el individuo da a unidades de un producto con respecto a unidades de otro, o su valor de intercambio. Aun así, la posibilidad de intercambiar dinero por productos, hizo que los individuos comenzaran a pensar en términos de dinero (Borgucci, 2011).

Además, los economistas austriacos, no tienen tanto en cuenta las “condiciones de equilibrio”, así como los “procesos reales de mercado”, lo cual se refiere al análisis de las perturbaciones de precios, desajustes de precios, desequilibrios. Se centran en cuáles son las causas de estos desequilibrios, más que en el punto de equilibrio en sí. Lo cual, junto con el punto de equilibrio, dota a las personas involucradas, con un marco más favorable a la hora de encontrar el medio más adecuado desde el desequilibrio al punto de equilibrio.

Mises (1982), también estudió que, al incrementarse la cantidad de dinero disponible, la utilidad marginal de cada unidad monetaria disminuye. Además, los consumidores sienten tener mayor poder adquisitivo, por lo que incurren en mayor gasto, lo que dará resultado a un incremento en los precios de los productos y servicios y, por consiguiente, a una bajada del valor de cambio objetivo del dinero.

Por añadidura, Mises (1982) también afirma que rechaza la teoría cuantitativa del dinero, o al menos no acepta enteramente todo lo que ésta conlleva, tal y como será desarrollado en el siguiente apartado.

De acuerdo al trabajo expuesto por Borgucci (2011), la teoría austriaca contempla el vínculo de la idea de Mises (1982), junto con la de Cantillón (2002/1959). Esta idea expone que los aumentos de la oferta de dinero no se distribuyen de forma uniforme, sino que cierto(s) grupo(s) social(es) experimentan un incremento de sus medios de pago. A su vez, el incremento de la oferta de dinero, provocará una bajada de la tasa de interés, lo cual producirá una reestructuración del sistema productivo, ya que, según las ideas de los economistas austriacos, el crédito barato hará que las empresas inviertan más en bienes de capital, puesto que son los más rentables, desplazando así los flujos de dinero hacia esta industria.

A modo de resumen, Borgucci (2011) expone la idea de Mises (1982) en la que afirma que una expansión de dinero llevada a cabo por el banco central incurre en:

1. Desigual redistribución de las rentas dentro de una sociedad.
2. Inflación.
3. Dota al Estado de excesivo e innecesario poder económico.
4. Concentración de beneficios y socialización de las pérdidas.

2.3. Ciclos económicos en el modelo teórico

Friedrich von Hayek es el economista austriaco que aplica las ideas de Mises a los ciclos económicos, las cuales se sustentan principalmente en estas consideraciones:

1. Las variaciones de la oferta de dinero.
2. Rechazo de la teoría cuantitativa del dinero.
3. Aceptación de la idea de Cantillón (2002/1959) sobre los precios relativos.
4. La idea de Wicksell (1898) de “proceso acumulativo”.

Hayek (1976/1931), describe el comienzo de un ciclo económico tras ocurrir una perturbación monetaria, relacionándola con una política monetaria expansiva y, concretamente, con una política de crédito barato.

Como se ha descrito anteriormente, el trasvase de fondos hacia industrias productoras de bienes de capital, tras un determinado tiempo, produce un cambio en la estructura productiva. Al aumentar los gastos de inversión en comparación con los gastos de consumo, los precios de los factores productivos aumentarán. Esto provocará una reducción en los beneficios de las empresas productoras de bienes de consumo, ya que sus costos de producción de fabricación son mayores. Por tanto, volverá a haber un desplazamiento de la producción de bienes finales a bienes de capital, dado que estos últimos resultarán más rentables. Esto, según Hayek, se traduce en una variación de los precios relativos entre bienes de consumo y bienes de capital. Los bienes de capital cotizarán más que los de consumo. Para Hayek (1976/1931) y Mises (1982), el impacto que tiene la expansión de la oferta de dinero (de manera *artificial*) en los precios relativos, indica que éstos son independientes del nivel general de precios y, es justo en ese punto donde Hayek reniega de la teoría cuantitativa del dinero. Además, y también como consecuencia del incremento *artificial* de la oferta monetaria por parte de los bancos centrales, Hayek afirma que, cuando el mercado financiero llega a un equilibrio, siendo esto cuando excedentarios y deficitarios de fondos monetarios alcanzan un acuerdo en el tipo de interés demandado y, de repente, se presenta un incremento de la oferta monetaria, el tipo de interés bancario inevitablemente sufrirá una bajada. Por consiguiente, la “tasa de interés monetario” será inferior a la “tasa de interés natural”, generándose un desequilibrio y un proceso

acumulativo, como explicaba Wicksell (1898), en el que futuros inversionistas, deseosos de maximizar sus beneficios, demandarán más créditos provocando un alza en los precios.

Del trabajo de Borgucci (2011) se extrae lo que Hayek (1967[1931]) determinó en cuanto al aumento de los precios de bienes de capital. Y esto tal que, debido a las rentas percibidas por los factores de producción, sumado al crecimiento acelerado de la industria de bienes de capital y además del incremento de dinero fuerte y crédito bancario, todo esto hace que se produzca un incremento en la demanda de bienes de consumo.

Así, Hayek expone que, teniendo en cuenta que la economía se encuentra con una oferta agregada estable en el corto plazo, el aumento de la demanda arriba explicado, empujará los precios de los productos de consumo al alza de forma general.

Tras lo expuesto, esta vez se produce un trasvase de fondos desde la industria de bienes de capital hacia la industria de bienes de consumo el cual se detendrá en cuanto los empresarios dejen de continuar expandiendo e invirtiendo en la producción de bienes de capital. Lo que acontece tras este evento es que los precios de los factores productivos se elevarán, incluyendo aquellos de los bienes de capital, junto con una subida de los tipos de interés al aumentar la competencia de las empresas para acceder a los recursos financieros. La subida de interés hará que se produzca un desequilibrio entre la oferta y demanda de bienes de capital y, tal como puntualiza Mises (2005/1936), sin un mercado laboral suficientemente flexible para trasvasar recursos entre industria de bienes de capital e industria de bienes de consumo, el desempleo se elevará. Es en este punto donde Borgucci (2011) trae a la discusión la afirmación de Avella y Ferguson (2003) en la que declaran que tras darse los sucesos explicados más arriba, se desatará la crisis económica.

Borgucci (2011) identifica que, debido a lo desarrollado en las líneas anteriores, se puede pensar que otro incremento *artificial* de la oferta monetaria podría solucionar el problema económico, pero, en base a lo desarrollado por los autores de la teoría económica austriaca, expone los motivos por los que esa actuación no sería la mejor solución para la situación económica.

- El costo del dinero se abarata artificialmente.

- Ilusión de mayores beneficios empresariales.
- Fomento de industrias que con diferentes circunstancias jamás serían factibles económicamente.
- Desorden en el sistema de precios del mercado. Dejando a los empresarios sin los indicadores efectivos que éstos utilizan para su planificación de asignación de recursos.
- Los incrementos relativos en los precios pasarán a ser “norma general”, por lo que los agentes económicos *huirán* hacia “valores reales”. Esto, generará que la moneda de curso legal se debilite frente a otros valores.
- En el momento en que se proceda con la aplicación de ajustes arduos, aquellos que habían obtenido bajos tipos de interés, ahora dispondrán de capitales hundidos y, por tanto, incurrirán en una disminución de sus operaciones o en quiebra.
- El dinero no es “neutral” tal y como es demostrado por la teoría de la escuela austriaca.¹

2.4. Críticas al modelo

Como toda teoría económica relevante en la historia, la teoría económica austriaca no está exenta de críticas hacia ella.

La primera de ellas tiene que ver con la praxeología en la que la teoría austriaca descansa.

Sus críticos hacen mención a que el no uso de sistemas de ordenamiento, hace imposible la medición y, por tanto, refutación o aceptación de hipótesis. El autor austriaco Kirzner (1976, p. 46) respondió a esta crítica afirmando: “La verdad se encuentra alrededor”. Queriendo decir que el mundo real sobrepasa las posibles mediciones econométricas y, si bien la praxeología no explica toda la acción humana, es una disciplina clave en la búsqueda de explicaciones.

Como segunda crítica relevante al caso estudiado, se puede encontrar la crítica que tiene relación con las preferencias humanas cuando Hayek habla de la tendencia de equilibrio. Los críticos cuestionan que Hayek mencione el uso de

¹ La falacia de la (super)neutralidad del dinero <http://www.miseshispano.org/2012/01/la-falacia-de-la-superneutralidad-del-dinero/>

proposiciones empíricas, ya que, de ser así, estos plantean que los agentes aprenderían sobre su experiencia en el mercado. Hayek razonó que antes de llegar al equilibrio, el conocimiento de los agentes es imperfecto y que, llegado el caso de estimación perfecta, se habría dado debido a la experiencia ganada de los agentes involucrados en el proceso.

Por añadidura a las anteriores dos críticas, me parece interesante la postura del autor Francisco Capella (2016). El autor hace mención, en su artículo, a la crítica de Rothbard (2009) en cuestión de escalas de valores y, por tanto, praxeología. En ella el autor afirma que la utilidad es algo ordinal, no cardinal, y asegura: “there is no way whatever of measuring the distance between the rankings; indeed, any concept of such distance is a fallacious one”; o en español: no hay ninguna forma en absoluto de medir la distancia entre las clasificaciones; de hecho, cualquier concepción de esa distancia es una falaz (traducción propia). Capella (2016), responde a la crítica de Rothbard exponiendo que la medición de los elementos de una escala de valor es una “cuestión empírica del ámbito de la psicología”, sobre la que Rothbard no tiene experiencia. Continúa añadiendo cualquier agente sabe internamente si prefiere alguna cosa u otra y el nivel de preferencia, sea este poco, bastante o mucho. Afirma que, si bien es posible que no se pueda medir con precisión, al menos es posible estimarlo y rebate a Rothbard en cuanto a que es muy arriesgado por su parte realizar tales afirmaciones desde una posición de ignorancia sobre la psicología.

Se presenta una tercera crítica relevante con el caso la cual se relaciona con la idea de Mises sobre la teoría del valor y la teoría monetaria. El autor afirma que los consumidores asignan valor a los productos previa e independientemente de los precios de estos, lo que implica que la demanda de dinero será tal como la asignación que los consumidores asignen a los productos. Mises, la resolvió afirmando que los consumidores demandan dinero para su uso inmediato o posterior y no sólo en relación al valor que asignan a esos productos en un momento determinado.

3. Metodología y objetivos

3.1. Metodología

Partiendo del modelo teórico de la escuela austriaca y utilizando documentos y teoría contrastada de diversas fuentes académicas, se desarrolla un modelo

deductivo de investigación que permita la búsqueda de resultados relevantes mediante un análisis exhaustivo, pensamiento crítico y combinación de las diferentes ideas y resultado expuestos.

3.2. Objetivos

El objetivo general es analizar las políticas monetarias acaecidas en Venezuela desde el año 2007 hasta el presente y contrastarlas con el modelo teórico utilizado como marco de referencia para la investigación, con la intención de probar si efectivamente la comparativa deja resultados relevantes al caso estudiado con respecto al modelo teórico.

Los objetivos específicos se detallan a continuación:

- Análisis macroeconómico con énfasis en la política monetaria del país y periodo estudiados.
- Comparativa de los resultados encontrados con el modelo teórico presentado.
- Determinación de conclusiones relevantes al caso.

4. Análisis del caso real: Venezuela

4.1. Descripción del caso a analizar

La presente situación económica del país de Venezuela se sostiene como una de las peores situaciones en las que un país pueda estar sumado hoy en día. Es una situación que, a pesar de mostrar repuntes de mejora en ciertos momentos, se mantiene en el tiempo e incluso empeora para sorpresa de aquellos que no pensaban que pudiera ir a peor.

Es por ello que en este trabajo se apunta a analizar la política monetaria llevada a cabo en Venezuela desde la llegada del presidente Hugo Rafael Chávez Frías hasta el momento actual con el gobierno del presidente Nicolás Maduro Moros, dividido en esos dos periodos del tiempo.

Se analizan los datos macroeconómicos más relevantes con la política monetaria, además de los generales, para intentar ahondar en aquellas decisiones de política monetaria que han influenciado la economía del país hasta la situación actual.

4.2. Ciclos Económicos

Los ciclos económicos analizados en este trabajo se pueden observar en los datos macroeconómicos del país tales como el PIB y el desempleo, mostrados a continuación.

En las *Figuras 1 y 2* se muestra la evolución del PIB y, a través de este, se pueden apreciar los diferentes cambios de ciclo de manera bastante obvia. Así, se puede observar un descenso del PIB que comienza en el año 2007, dando paso a un ciclo económico recesivo. A partir de 2009, se observa un punto de inflexión en el cual la economía revierte el ciclo negativo y comienza a recuperarse. La tendencia positiva continúa hasta 2012 donde se observa otra caída y, un nuevo ciclo económico en el que el país de Venezuela vuelve a entrar en periodo recesivo y en el cual se encuentra en la actualidad.

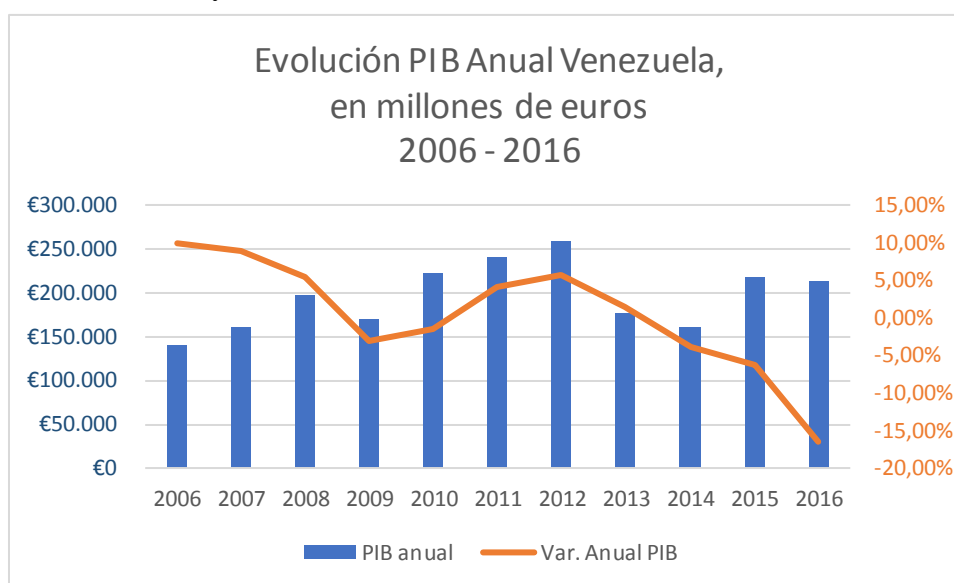


Figure 1

Fuente: datosmacro.com, Expansión; elaboración propia

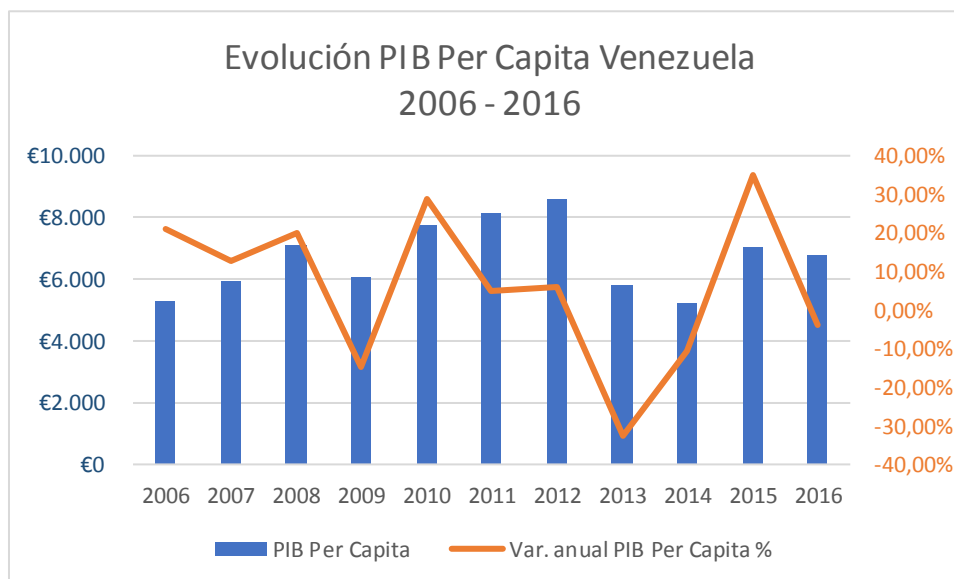


Figure 2

Fuente: datosmacro.com, Expansión; elaboración propia

En la *Figura 3* se muestra el desempleo del país venezolano y, aunque los ciclos económicos no son tan obvios, el desempleo sí sigue, aproximadamente la tendencia del PIB. Se observa cómo, tras un periodo de crecimiento acentuado del empleo, en el año 2008, cuando el ciclo económico se revierte y el país entra en recesión, el desempleo comienza a aumentar. Se recupera un punto tras 2010 y en 2012 cae unas décimas, para volver a recuperarse un punto tras 2013. Actualmente, la tendencia es negativa, con un desempleo en aumento.

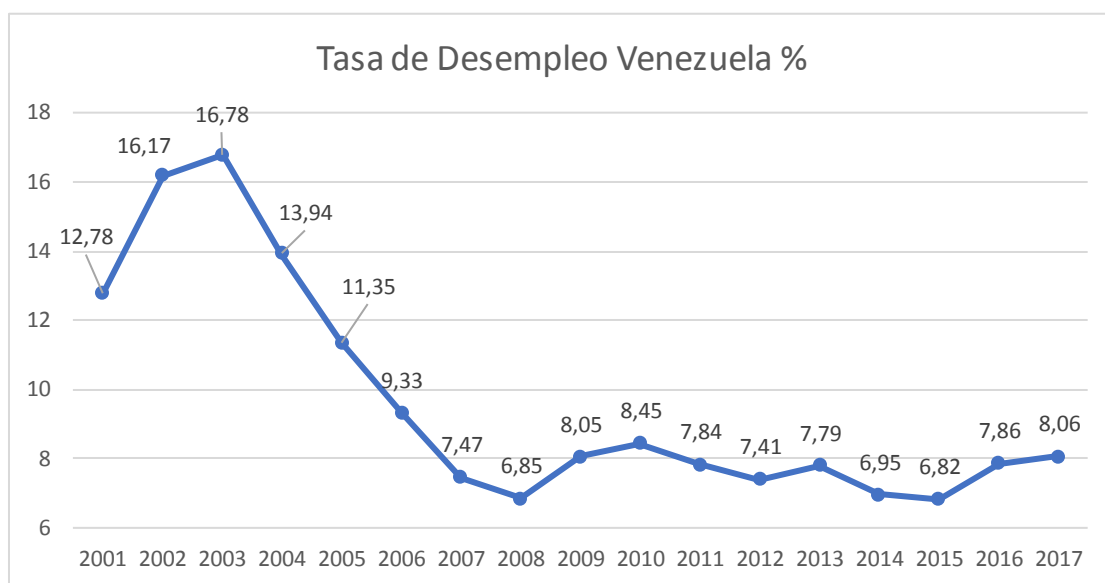


Figure 3

Fuente: OIT; elaboración propia

Se puede determinar, tras lo mostrado, que se identifican tres ciclos económicos bien diferenciados como son:

1. Ciclo económico recesivo que comienza en 2007, originado en Estados Unidos y de alcance global.
2. Ciclo económico de recuperación, empezando en 2009 y hasta 2012.
3. Un segundo ciclo económico recesivo, que se desata en 2013 y hasta la actualidad.

4.3. Políticas monetarias llevadas a cabo por el gobierno venezolano para hacer frente a las causas

Para poder comprender mejor la situación desde la que parte la economía de Venezuela en este análisis, sería preciso contemplar la situación y condiciones previas a este momento en la economía venezolana por parte del lector, ya que las medidas adoptadas mencionadas y, parte de lo sucedido en estos periodos, tiene

una inevitable relación con todo lo acontecido anteriormente en la economía del país.

4.3.1. 2007-2013 Periodo Chávez

Las primeras políticas monetarias de este periodo empiezan a suceder desde el momento en el que ocurre la brusca caída del precio del petróleo debido a la crisis financiera originada en Estados Unidos y expandida a través del mundo a mediados de 2007. En la *Figura 4* se puede observar el desplome que sufrió el precio del petróleo:



Descripción: Crude Oil (petroleum), Price index, 2005 = 100, simple average of three spot prices; Dated Brent, West Texas Intermediate, and the Dubai Fateh

Figure 4

Fuente: FMI

Venezuela comienza a sufrir los efectos de la recesión, principalmente a través de la industria del petróleo y todos los efectos que ello le conlleva, debido a la alta dependencia que el país posee a los ingresos petroleros (las exportaciones no petroleras aportaron menos del 20% según datos del

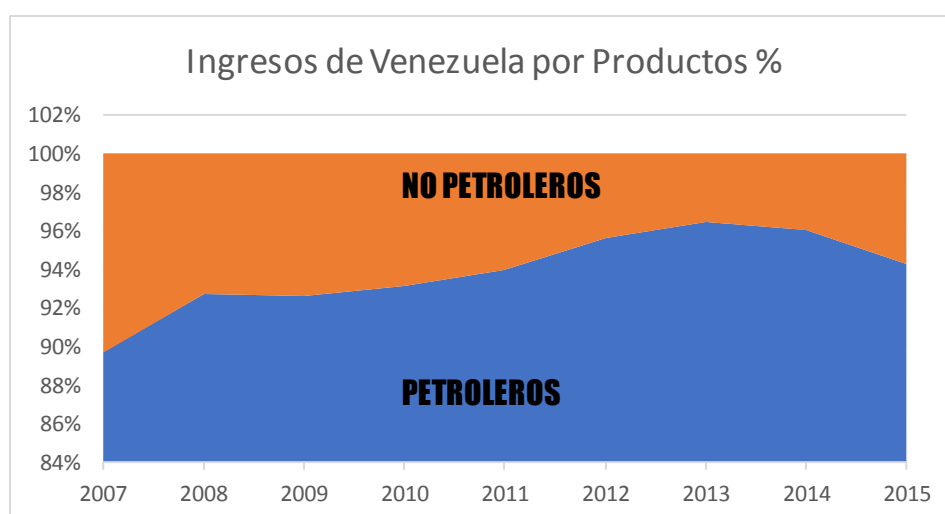


Figure 5

Fuente: BCV y FMI; elaboración propia

INE). Además, en la *Figura 5* se puede observar la dependencia del país al petróleo.

Efectos tales como una caída de un 40% en los ingresos de la balanza de pagos provenientes de la exportación (datos de exportaciones *Figura 8*) petrolera en 2007 (*Figura 6*), dando pie a una contracción del gasto primario del gobierno no vista desde el año 1995 (*Figura 7*), además del aumento del endeudamiento (*Figura 8*) necesario para cubrir los desarreglos de la situación (Villegas, Acosta y Cayaffa, 2012).

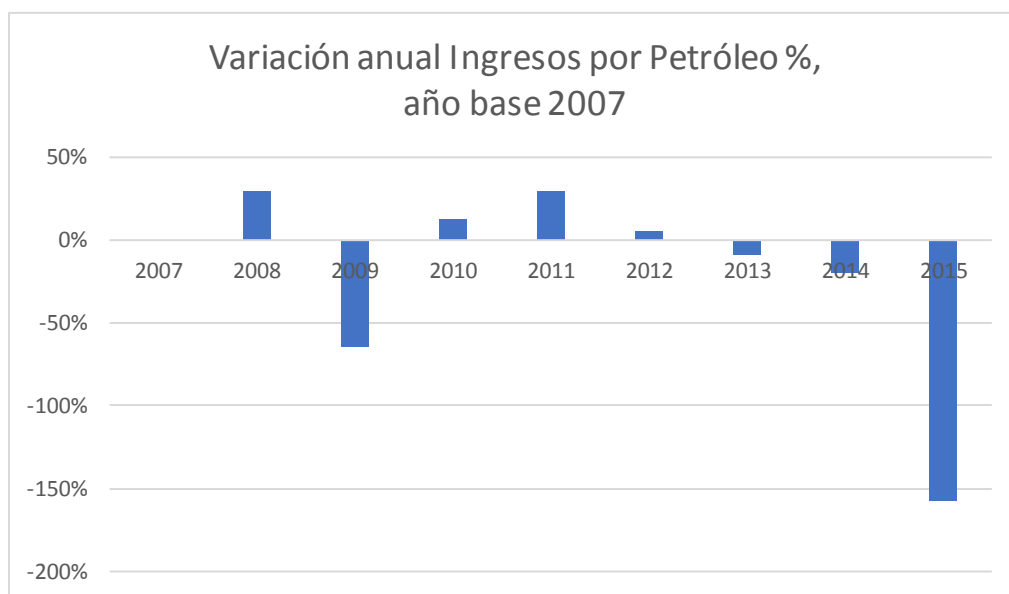


Figure 6

Fuente: BCV y FMI; elaboración propia

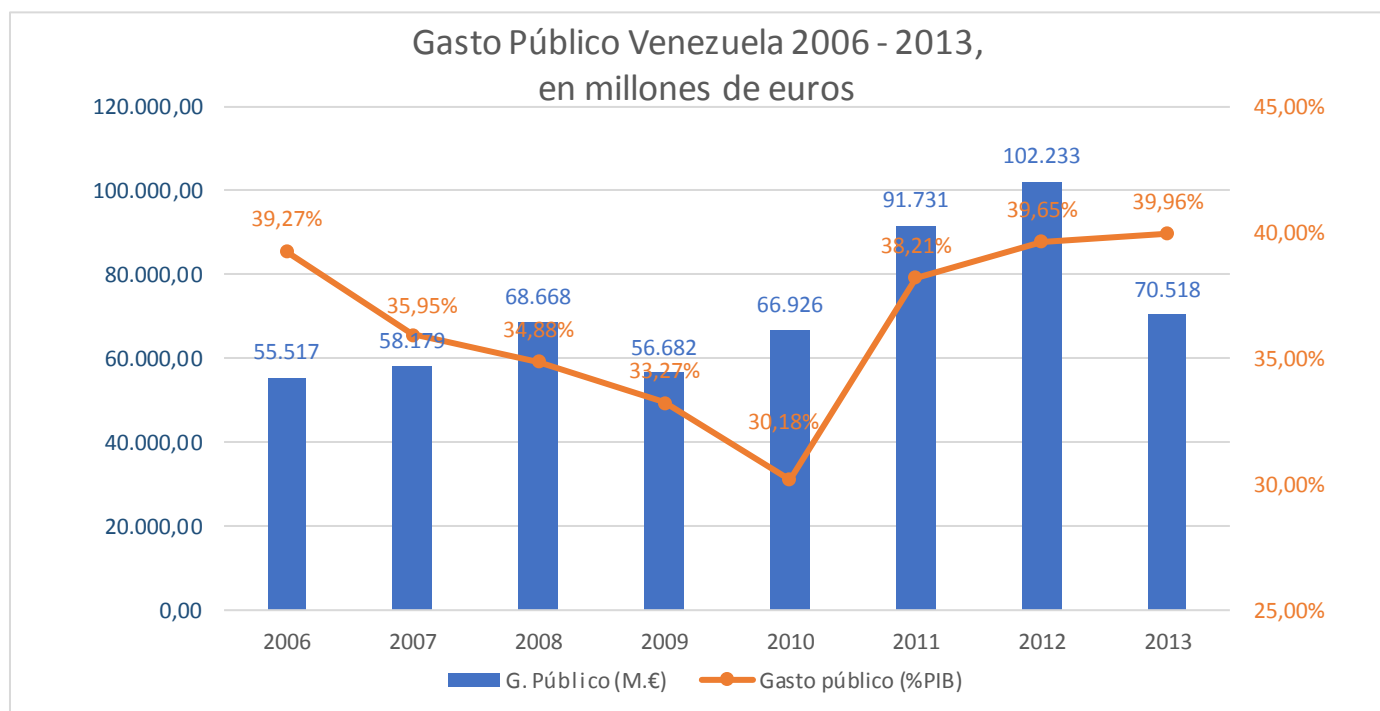


Figure 7

Fuente: datosmacro.com, Expansión; elaboración propia

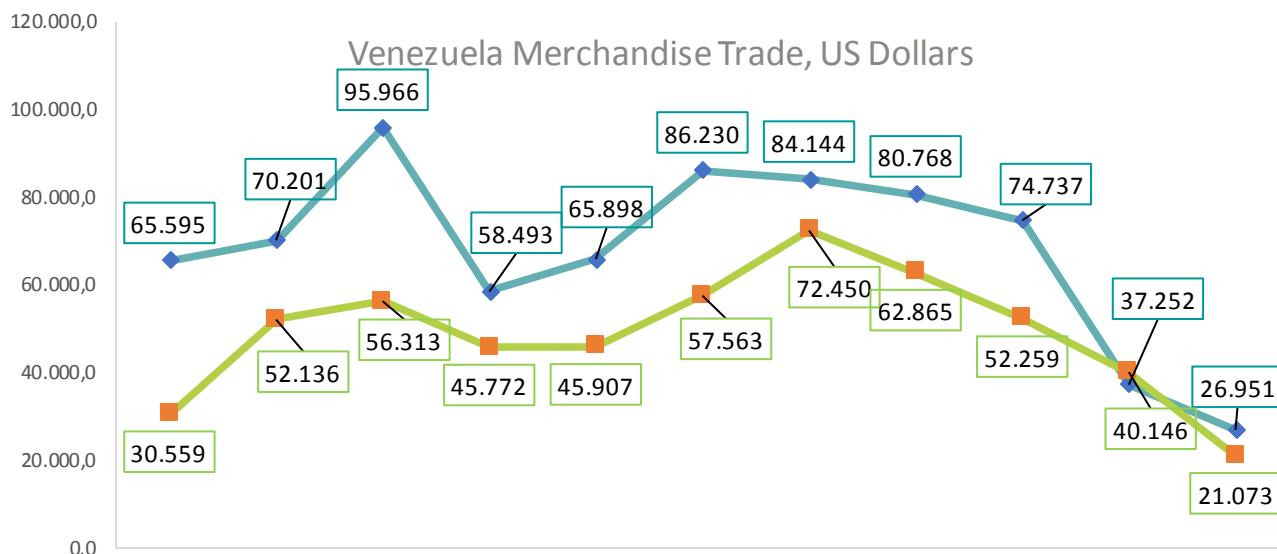


Figure 8

Fuente: FMI



Figure 9

Fuente: datosmacro.com, Expansión; elaboración propia

A pesar de ello, la balanza de pagos siempre ha sido positiva durante este periodo, hasta 2013 (véase *Anexo I*).

Asimismo, las importaciones también disminuyeron debido a la menor capacidad de gasto de la economía venezolana, lo cual impactó directamente a la oferta productiva de Venezuela dado el carácter de sus importaciones (*Figura 8*).

Debido al tipo de cambio fijo, el tipo de cambio oficial ofrecía menor disponibilidad de divisas², lo cual empujó al sector privado a adquirir dólares en el mercado paralelo para poder importar mercaderías a un precio significativamente más elevado, lo que impulsó los precios generales al alza, sumado al incremento monetario llevado a cabo en 2009 (CEPAL, 2009).

Por añadidura a estos efectos y, en parte, debido a ellos, el riesgo soberano evoluciona en una percepción negativa y, hace que Venezuela, experimente crecientes salidas de capital privado de corto plazo y caídas en el saldo neto de inversión en activos fijos que provienen del resto del mundo (véase *Anexo I*), unido la disminución de pasivos tras la nacionalización de empresas de sectores industriales por parte del Estado (BCV, 2009) (*Figura 10*).

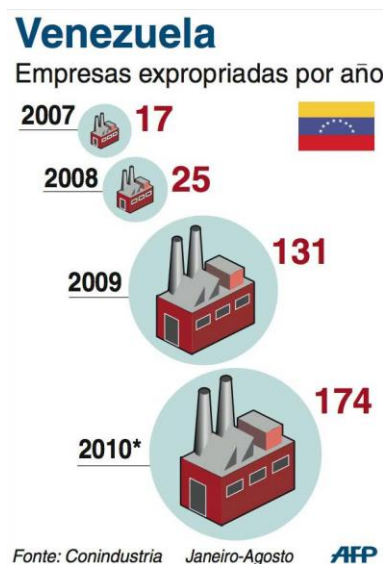


Figure 10

Las políticas monetarias con las que el gobierno venezolano respondió fueron la moderación de las tasas de interés de las operaciones de mercado abierto, así como del encaje legal, además de medidas para favorecer la absorción de liquidez para el previsto incremento de la deuda pública que le permitiría financiar el déficit fiscal anteriormente mencionado (Villegas, E., Acosta, A. y Cayaffa, R., 2012).

En 2010 el tipo de cambio se modificó pasando de 2,15Bs/US\$ a un sistema de cambio dual de 2,60Bs/US\$ como tasa de cambio preferente y

² A ese tipo de cambio un menor número de personas estaba dispuesto a vender sus divisas.

4,30Bs/US\$ para el resto de transacciones (Agencia EFE, 2010; Villegas, E., Acosta, A. y Cayaffa, R., 2012).

Igualmente, el Estado traspasó 7.000 millones US\$ de las reservas internacionales del BCV al Fondo Nacional para el Desarrollo Nacional (FONDEN) (Villegas, E., Acosta, A. y Cayaffa, R., 2012).

Además de las medidas de política monetaria mencionadas anteriormente, otras fueron implementadas por el gobierno venezolano tal y como Gutiérrez (2017) expone en su trabajo de investigación, como son la creación de un nuevo sistema para enviar divisas extranjeras al sector privado (SITME); además, una nueva reforma a la ley del BCV (BCV) y una serie de leyes para crear y desarrollar el llamado poder comunal o estado comunal, el cual trataría de construir el socialismo del siglo XXI y reducir las competencias de gobiernos regionales y municipales. Esto, ayudó a incrementar el control del ejecutivo sobre las organizaciones comunitarias populares, a estimular la corrupción y el uso indebido de fondos públicos.

Para 2013, el gobierno nacional anunció un aumento del 20 % en los precios controlados de la carne de res, pollo, leche y quesos, lo cual genera desabastecimiento.

A principios de 2013 se anunció desde el gobierno que el precio del dólar distribuido por CADIVI se devaluaría de 4,30Bs/US\$ hasta 6,30Bs/US\$ y se eliminaría el anterior sistema SITME (Página12, 2013 febrero 8³).

A partir de las medidas implementadas, la economía venezolana comenzó dando signos de mejoría general en años venideros hasta el año 2013, como se puede observar en las *Figuras 1 y 2*, en la evolución del PIB donde se produce otro punto de inflexión con la llegada de una nueva crisis económica.

4.3.2. 2013-Presente Periodo Maduro

El año 2013 fue el año en el que se desató la crisis actual que sufre Venezuela, como se ha mostrado anteriormente en las *Figuras 1 y 2*. Es una crisis económica, debido a la burbuja del petróleo (Garzón y Martínez, 2015), pero es también una crisis institucional, social, territorial y política

³ <https://www.pagina12.com.ar/diario/ultimas/20-213515-2013-02-08.html>

según el informe de gestión de SUCRE (2015) y el economista Kórdan Acosta (2014) en gran medida por la muerte de Hugo Chávez y la sucesión en la presidencia del país de Nicolás Maduro.

Maduro continuó la línea marcada por Chávez, aplicando las mismas políticas económicas que éste venía aplicando. Ha continuado el control de precios, la tasa de cambio, la tasa de interés y el comercio exterior en la misma línea de las políticas de Chávez. El gobierno de Maduro también ha continuado incrementando el déficit fiscal, el cual está financiado desde el BCV y, además, no ha unificado la tasa de cambio (Gutiérrez, 2017).

En 2014 el gobierno practicó una política fiscal de estímulo de la demanda: la aprobación del Paquetazo Rojo. El Plan se basaba en cuatro grandes ejes de actuación: medidas de apoyo a familias, medidas de fomento del empleo, medidas de apoyo al sistema financiero y medidas de modernización de la economía. El gobierno anunciaba recortes fiscales y nuevos gastos por valor de 227,6 mil millones de bolívares (LaRazón, 2014⁴), un 47,9 % del PIB (Runrunes, 2014 diciembre 5⁵), incrementando así el monto del gasto público.

Para 2014 el gobierno realizó otra devaluación al comenzar a vender dólares a dos tasas diferentes: en 6,30 la tasa CADIVI (estudiantes, casos especiales, jubilaciones y pensiones, gastos consulares y diplomáticos, salud y alimentación) y en 11,30 la tasa SICAD (cupos para viajeros, las remesas familiares y las divisas para las líneas aéreas). El presidente Nicolás Maduro anunció la adhesión de CADIVI al Centro Nacional de Comercio Exterior a finales de 2014.

Para abril de 2015, una nueva precaución del CENCOEX, restringe dólares para viajeros y designa que la banca pública (Banco de Venezuela, Banco del Tesoro o el Banco Bicentenario), serán los únicos operadores cambiarios de divisas (Runrunes, 2015 abril 10⁶).

⁴Ministerio de Economía, Finanzas y Banca Pública citado en <https://www.larazon.net/2014/05/en-2014-el-gasto-publico-se-ha-incrementado-en-65/>

⁵CEDICE citado en <http://runrun.es/la-economia/174478/gasto-publico-asciende-al-479-del-pib-venezolano.html>

⁶<http://runrun.es/la-economia/197057/los-10-cambios-que-impone-la-nueva-providencia-del-cencoex.html>

En 2015 es incorporado un nuevo sistema de cambio anunciado por el gobierno venezolano que se denomina Sistema Marginal de Divisas (SIMADI), cotizando a 170Bs/US\$ (LaPatilla, 2015 Febrero 10⁷).

En marzo del 2016, se elaboraron dos nuevos sistemas de divisas, Tipo de Cambio Protegido (DIPRO) a 10Bs/US\$ y Tipo de Cambio Complementario (DICOM), cuyo precio es definido por subastas, empezando a 206Bs/US\$. En mayo de 2017 el DICOM estaba en 727,97Bs/US\$. En ese momento entró en vigor un nuevo sistema DICOM el cual tendría una banda de posibles ofertas para la compra de dólares entre 1800 y 2000 Bs con una devaluación equivalente a por lo menos el 60 % (BCV; vicepresidente del área económica citado en 2001.com.ve, 2016 Marzo 9⁸). Además, existe un tercer tipo de cambio fijado por el mercado ilegal que en 2016 se determinaba aproximadamente a 3200Bs/US\$.

Para cubrir el déficit del sector público, el gobierno decidió monetizarlo, financiándolo a través del BCV (Gutiérrez, 2017).

Igualmente, debido al déficit en el flujo neto de divisas extranjeras para pagar la deuda, el gobierno venezolano ha aplicado un ajuste económico basado en la reducción de las importaciones (Rodríguez, 2017 citado en Gutiérrez, 2017).

A su vez, el gobierno ha tratado de adquirir nueva deuda externa, pero le ha sido difícil debido al incremento del riesgo percibido y la desconfianza de sistema financiero internacional, lo cual deja entrever que las actuaciones del gobierno de Maduro mantienen un ambiente institucional que no ofrece confianza a inversores nacionales y extranjeros como se puede comprobar en la *Figura 11* (Gutiérrez, 2017).

A principios de noviembre de 2017, Maduro anunció un aumento salarial y la puesta en circulación del billete de 100.000 bolívars (El Mundo, 2017 noviembre 3⁹).

⁷BCV y ministro de finanzas citado en <http://runrun.es/la-economia/197057/los-10-cambios-que-impone-la-nueva-providencia-del-cencoex.html>

⁸ <http://www.2001.com.ve/en-la-agenda/125782/nuevo-sistema-de-divisas--dolar-dipro-costara-bs--10-y-dicom-inicia-en-206-92-y-fluctuara.html>

⁹ <http://www.elmundo.es/internacional/2017/11/03/59fb772d468aebb9028b45c9.html>

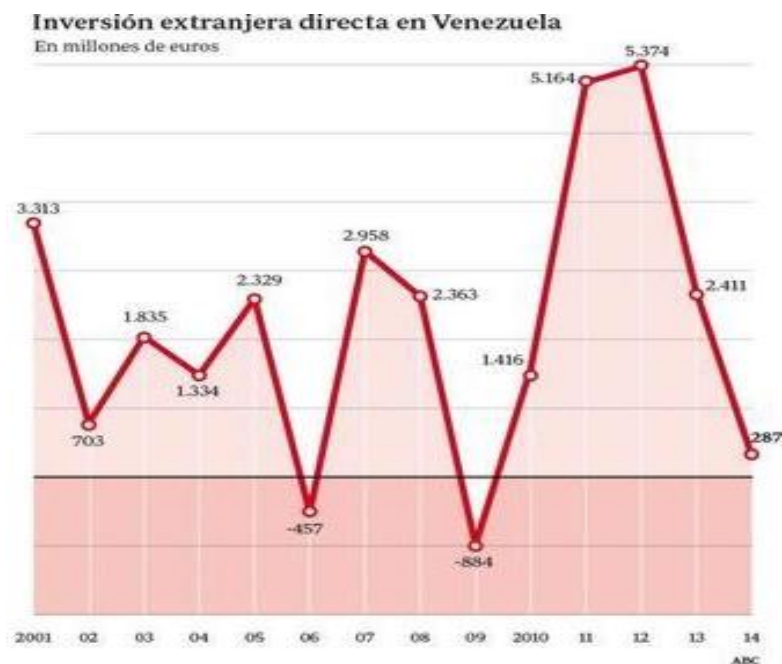


Figura 11

Fuente: CEPAL; ABC

4.4. Causas que han llevado a Venezuela a estos datos macroeconómicos

A continuación, se pretenden detallar las causas relacionadas con la política monetaria del país que han influenciado la situación en la que se encuentra Venezuela, así como diversos indicadores que, si bien se encuentran fuera del alcance de la política monetaria, tienen una importancia significativa en el caso estudiado.

4.4.1 Dependencia del Petróleo

La principal y de mayor influencia. Venezuela se ha encontrado y se encuentra con una altísima dependencia del petróleo actualmente (véase *Figura 5*). La tasa de dependencia al petróleo actual se estima en 96 por ciento (FMI, 2018). Esto hace que, frente a caídas del precio del crudo, como lo ocurrido tras la crisis financiera originada en Estados Unidos a mediados de 2007, Venezuela sufra, no sólo un deterioro en la balanza de pagos (*Figura 12*) por la disminución de las exportaciones, sino también un menoscabo de la posición fiscal, que compromete la estabilidad cambiaria y el cumplimiento de los niveles de gasto público (*Anexo I*).



Fuente : FMI

Años : 2015

Creación : Actualitix.com - Todos los derechos reservados



Figure 12

4.4.2 Inseguridad Jurídica

El gobierno de Venezuela viene realizando cambios en las leyes e interpretaciones de la Constitución venezolana que restan credibilidad y confianza a inversores y empresarios extranjeros, así como actos de expropiación de empresas privadas, entre otros. Actos descritos por Gutiérrez (2017) en su ensayo, tales como toma de control de la Corte Superior de Justicia (CSJ) para dismantelar la Asamblea Nacional, la cual obtuvo la mayoría necesaria democráticamente y deja a Maduro gobernando a través de un decreto de emergencia económica ilegal, ya que nunca fue aprobado por la Asamblea Nacional, sino por la CSJ, que está controlada por el presidente. Además, en 2016 la CSJ también suspendió un referéndum presidencial y la elección de gobernadores no se ejecutó, tal y como establece la Constitución.

Por si estos ejemplos fueran poco, en marzo de 2007, la CSJ dictó sentencias que dotan de poderes extremos al presidente para evitar un estado nacional de agitación, eliminar inmunidad parlamentaria y hacerse cargo de las atribuciones constitucionales de la Asamblea Nacional, que si bien han sido enmendados parcialmente, siguen estando vigentes (Gutiérrez, 2017).

Así pues, la seguridad jurídica del país se encuentra en una situación muy delicada, ya que los mecanismos prescritos en la Constitución y en

las leyes para la sanción de las mismas y de sus reformas pueden ser violados como se ha observado que se ha convertido en una viciada práctica política, desarrollada impunemente por los órganos del Estado, sin que haya posibilidad alguna de que puedan ser controlados por el juez constitucional o el juez contencioso administrativo, por el absoluto control que el Poder Ejecutivo ejerce sobre el Poder Judicial (Brewer, 2011).

En el gráfico siguiente, se puede observar el actual rating en C (el punto que se observa al final de la gráfica y que se refiere a junio de 2018) dado por Moody's, el cual significa que existe riesgo de impago y es el penúltimo peor rating que existe en la escala de Moody's¹⁰.

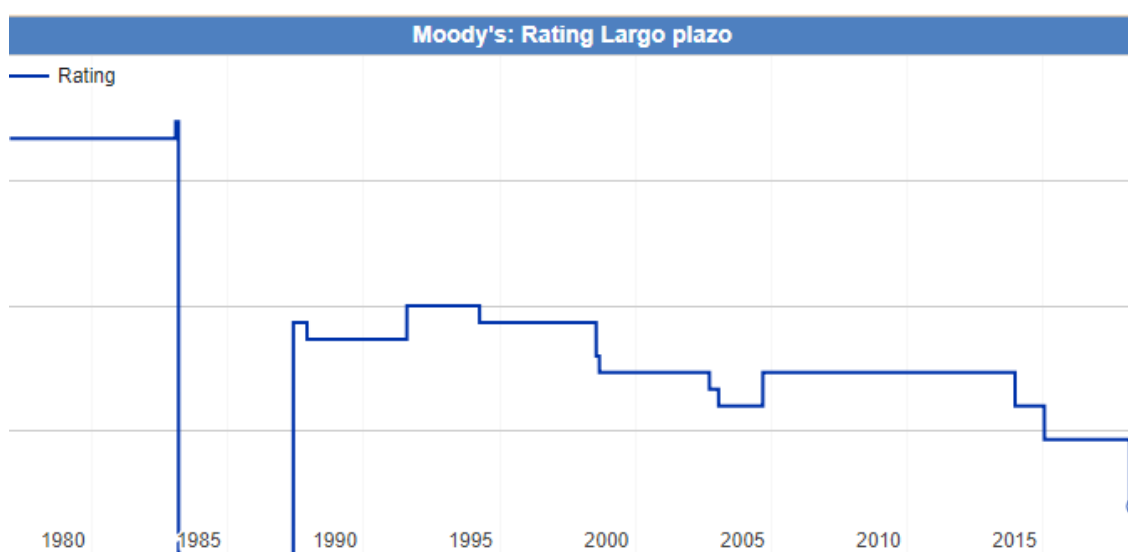


Figure 13

Fuente: datosmacro.com, Expansión

Por si esto no fuera suficiente, la constante financiación el Estado por parte del BCV, haciendo aumentar la base monetaria y generando inflación, desencadena un proceso de desconfianza a potenciales inversores, debido a la perturbación que esto genera en los precios relativos y, por tanto, a la actividad económica (Guevara B., 2016).

4.4.3 Tipo de Cambio Controlado

El gobierno mantiene una política cambiaria muy inestable, puesto que el sistema del tipo de cambio es modificado de manera asidua.

Desde 2003 hasta hoy, el gobierno monopoliza las divisas y vende dólares a través de dos tipos de tasas que se rigen por el *Sistema de Divisas*

¹⁰ <https://www.datosmacro.com/ratings/venezuela>

de Tipo de Cambio Complementario Flotante de Mercado (DICOM) y el Sistema de Tipo de Cambio de Divisas Protegidas (DIPRO).

El sistema DIPRO ha sido asignado por el gobierno exclusivamente para importar productos básicos como alimentos y medicinas y tiene un valor de 10 bolívars por dólar, mientras que el sistema DICOM fue lanzado en marzo de 2016 con un valor de 206 bolívars por dólar. En la actualidad el gobierno fija unos límites inferior y superior para el sistema DICOM sobre los que el tipo de cambio fluctúa. Se pueden observar algunos de los valores asignados en los gráficos siguientes:

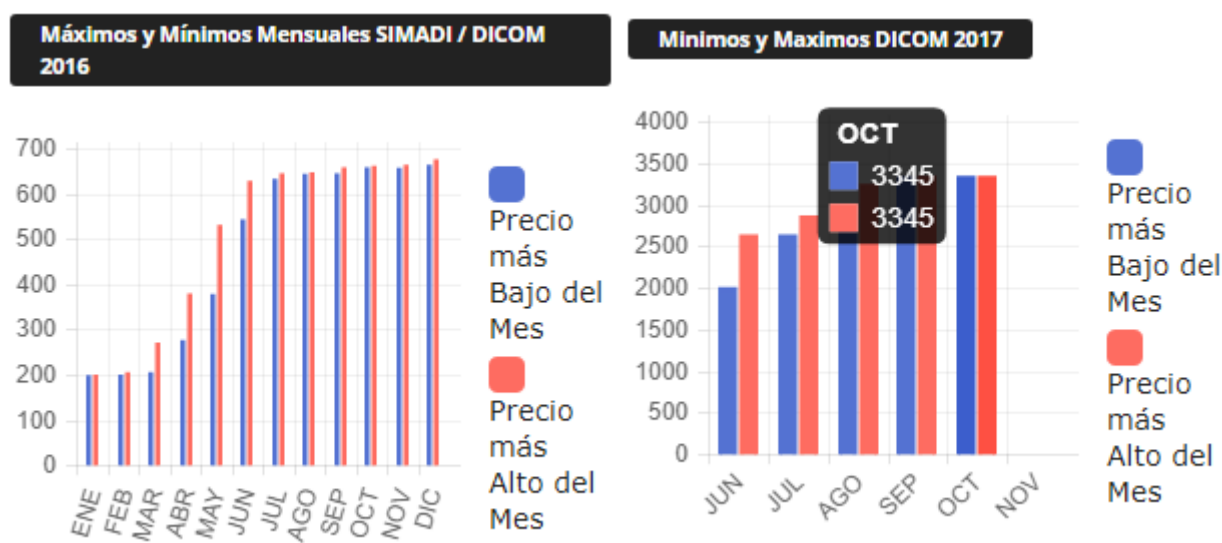


Figure 14

Fuente: SIMADI

Debido a que el sistema de acceso a divisas es controlado por el gobierno y existen restricciones al acceso, no todo el mundo es capaz de obtener divisas mediante los sistemas legales, por lo que, además de esos dos tipos de cambio, Venezuela se encuentra con un tipo de cambio de dólar paralelo con valores que se observan en la *Figura 15*:

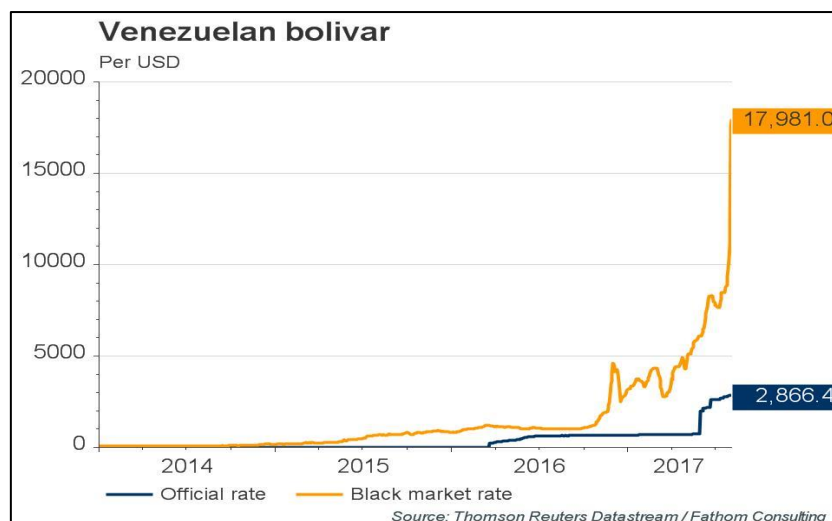


Figure 15

Como se puede observar, es un valor muy cambiante día tras día y se basa en el valor que los ciudadanos e inversores asignan al bolívar.

En una economía globalizada, como la de Venezuela, la flexibilidad cambiaria es elemento fundamental para hacer frente a los impactos externos que vengan, ya que, en caso contrario, esos impactos se dirigirán hacia la actividad económica, precios, salarios... Dejando al país con una alta vulnerabilidad (Villegas, Acosta y Cayaffa, 2012).

4.4.4 Inflación y exceso de base monetaria

Uno de los motivos del actual incremento de la inflación en Venezuela se desata a través del déficit de la balanza de pagos del país. Debido a la caída de los precios del petróleo y al bloqueo económico que el país sufre, explicado por la desconfianza, el país encuentra dificultades para financiar el déficit en el que incurre a través de préstamos de países extranjeros. Así pues, el gobierno opta por emitir dinero desde el BCV para financiar ese déficit y la política de gasto público de la que hace gala (*Figuras 16, 17 y 18¹¹*). Dinero emitido de forma desmesurada y sin respaldo de reservas internacionales, ya que, como se puede observar con la comparación de la *Figura 19* y las tres figuras anteriores, mientras que la masa monetaria aumenta de forma estrepitosa, las reservas mantenidas siguen una intensa tendencia negativa. Todo esto, en el caso venezolano, deteriora el valor de su moneda, ya que el dinero creado es inorgánico y se genera un exceso

¹¹ <https://konzapata.com/2017/09/la-liquidez-monetaria-en-venezuela-mantiene-tendencia-explosiva/>

de liquidez que la economía venezolana no es capaz de absorber (CEDICE, 2016).

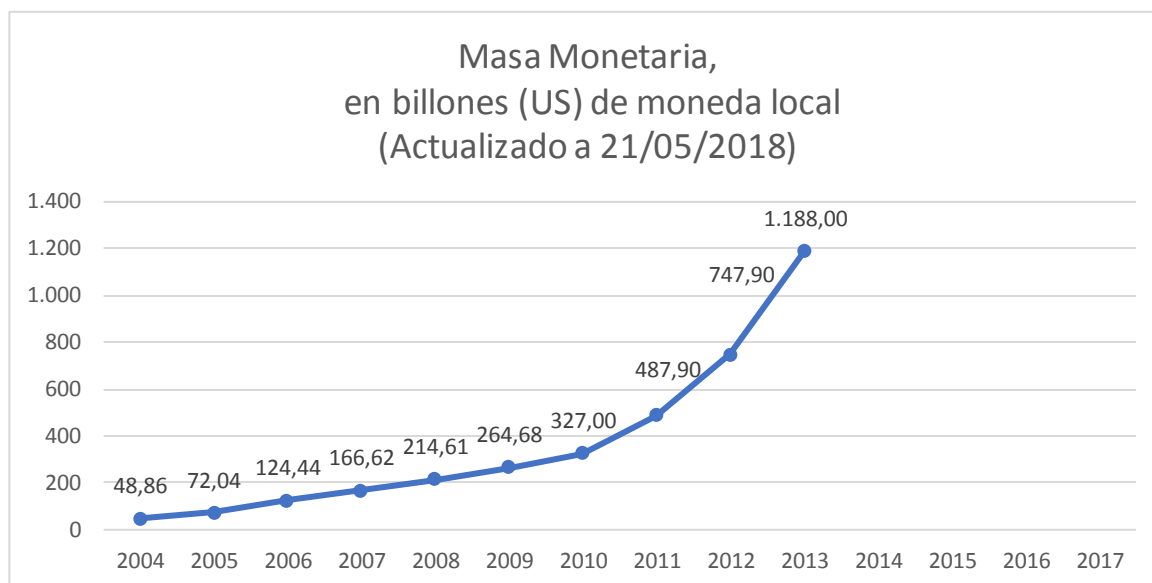


Figure 16

Fuente: Banco Mundial; elaboración propia

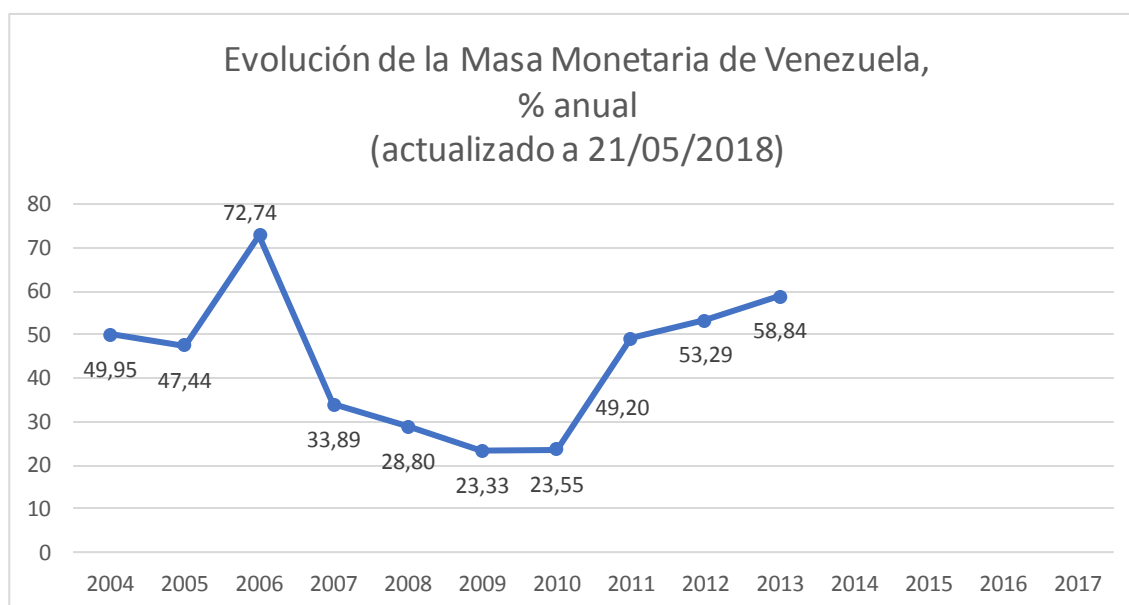


Figure 17

Fuente: Banco Mundial; elaboración propia

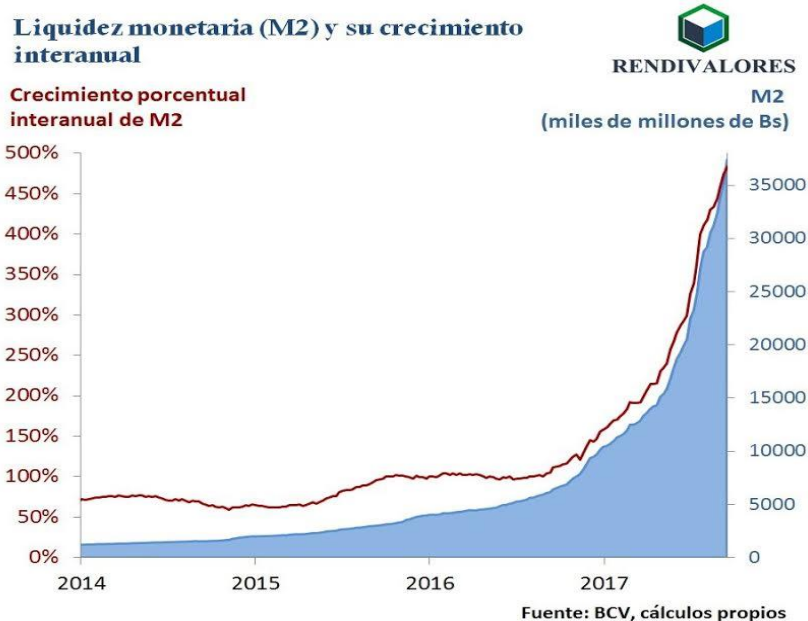


Figure 18

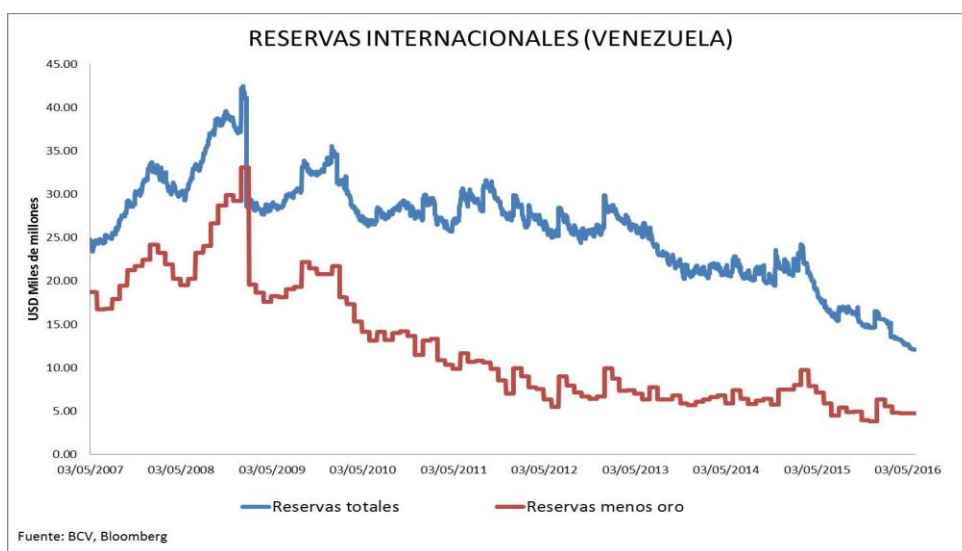
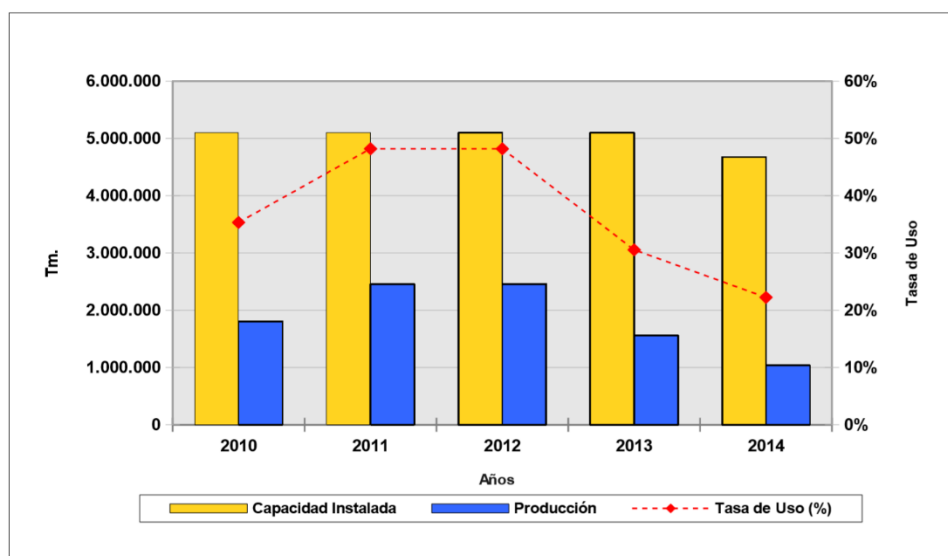


Figure 19

Además de lo ya mencionado anteriormente y, si lo unimos a un control del tipo de cambio; el subsidio de precios de ciertos productos y la falta de producción interna debido la nacionalización (*Figura 10*) y mal manejo de las empresas por parte del estado, (véase el ejemplo de la *Figura 20* y más¹²), lo cual genera un exceso de demanda, que da lugar a desabastecimientos de productos, llegando en algunos casos a un 28% (Prada, 2014). Es así como se genera una espiral inflacionista (*Figura 21*).

¹² <http://runrun.es/la-economia/196876/deshecho-en-socialismo-el-desplome-de-las-empresas-basicas-de-guayana.html>



Fuente: Sidor; diciembre, 2014

Figure 20

Fuente: FMI

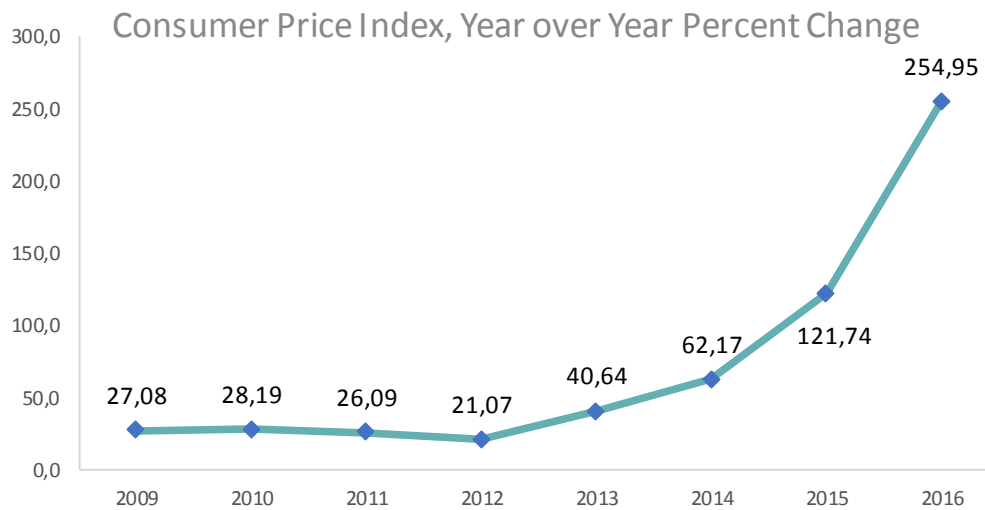
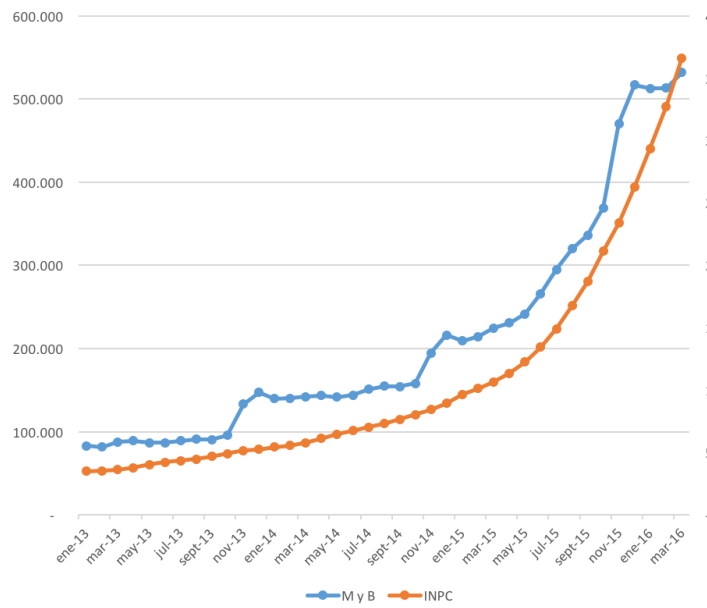


Figure 21

Fuente: FMI

Se puede observar además, en la *Figura 22*, la correlación entre la masa monetaria y el nivel de precios en Venezuela.

Monedas y Billetes Índice de precios



Liquidez e Índice de precios

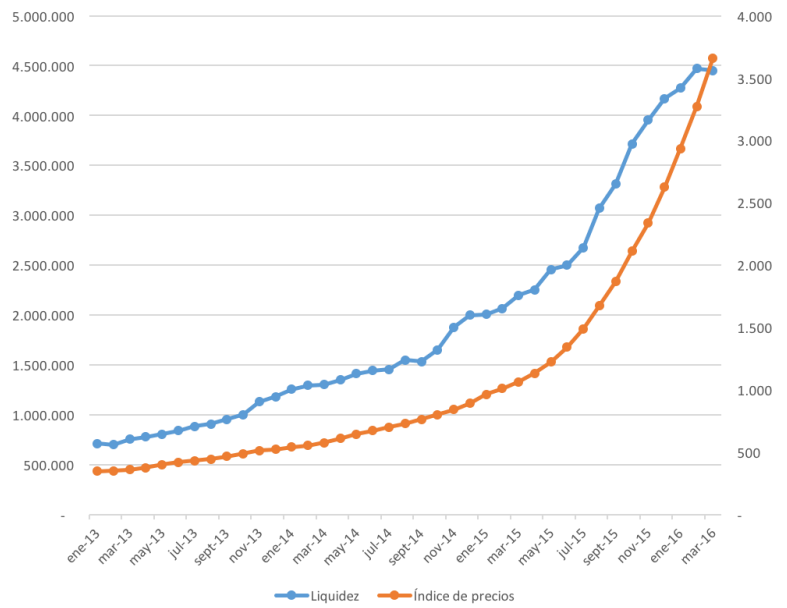


Figure 22

Fuente: BCV

Dada la creación del dinero a través del BCV más arriba mencionada, la tasa de interés de referencia del país se empuja a la baja como se puede observar en la *Figura 23*:

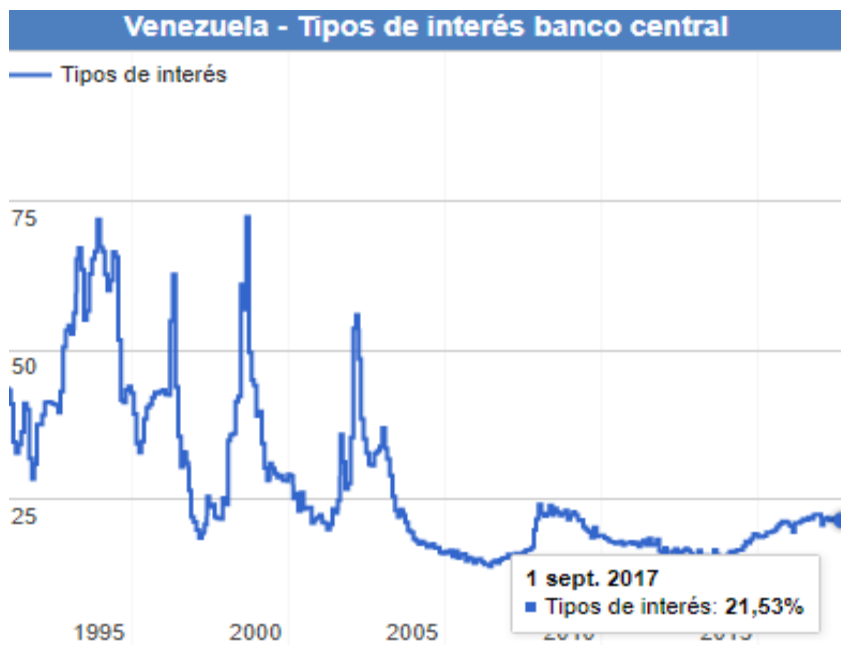


Figure 23

Fuente: datosmacros.com, Expansión

5. Análisis comparativo del caso real con el modelo teórico

Basando el estudio realizado en la teoría del ciclo económico expuesta por los economistas de la escuela austriaca, tal y como ésta expone que se puede modificar la estructura productiva de un país a través de un impulso monetario, en el caso de Venezuela, no funcionó de esa manera y, al contrario de lo expuesto por la escuela austriaca, el ahorro neto se movilizó hacia “un gasto para mantener el aparato productivo que produce bienes de consumo, el incremento de las importaciones y el abandono del bolívar a favor del US Dólar.” (Borgucci, 2011, p. 189). Y es que, según Borgucci, Venezuela no cuenta con “una tradición industrial y manufacturera similar a los países del mundo occidental.”

Las políticas monetarias llevadas a cabo por el gobierno venezolano en los dos periodos estudiados, se engloban en el apartado anterior, dejando como resultado un compendio de medidas que:

1. Insisten en el impulso monetario vía el BCV.
2. Establecen un control de cambios y precios.
3. Debilitan el aparato productivo.
4. Detrimentan los fondos de las reservas internacionales (Borgucci, 2011).

Los resultados de estas políticas han sido expuestos en las causas que las actuaciones del gobierno venezolano han desatado y se pueden resumir en:

1. Hiperinflación.
2. Desabastecimiento.
3. Capacidad productiva seriamente deteriorada.
4. Ingresos del país completamente dependientes de los precios del petróleo.
5. Tremenda inestabilidad política.
6. Población dependiente del Estado.

Observando los datos expuestos tras el análisis y tal y como lo determina Mises, se puede considerar que, en Venezuela, prepondera una doctrina denominada como “estatismo”:

“[El estatismo] Es la doctrina de la omnipotencia del Estado, y, como un policía, el intenta regular todos los asuntos mundanos por medio de órdenes autoritarias y prohibiciones. La sociedad ideal del estatismo es una suerte de comunidad socialista; es usual en discusiones envolver este ideal socialista para hablar de Estado socialista, o, en algunas conexiones, de socialismo cristiano” (traducción de Borgucci, 2011) (Mises, 1982/1912, p. 243).

Según lo expuesto por Borgucci, (2011) en su trabajo, Mises (1982/1912, 246) entiende el estatismo como un Estado en el que:

- “1) los precios se fijan por decreto en forma autoritaria;
- 2) se fija lo que se debe producir y sus cantidades;
- 3) las innovaciones que generen aumentos de productividad y que sean transables son escasas y solo surgen por decreto;
- 4) el gobierno tenderá a dirigir y supervisar toda la economía;
- 5) se tenderá a la política de crédito blando y de expansiones de la cantidad de dinero para crear “nuevo poder de compra”

Así como las siguientes consecuencias:

- “1) el mercado tenderá a perder sus mecanismos de ajuste de precios, debido a la política de precios fijos (o de precios máximos) conduce a que los productores no sientan incentivos para producir bienes o servicios, por lo que se presenta una escasez de bienes y servicios;
- 2) producto de lo antes expuesto, el sistema económico basado en la división del trabajo sería inviable;
- 3) la producción y los salarios tenderán a ubicarse por debajo del nivel de competencia; 4) el establecimiento de un sistema de precios autoritarios necesariamente tenderá a abolir la propiedad privada (Mises, 1982[1912]: 248);
- 5) el Estado tendrá necesariamente que establecer políticas compulsivas de producción, obligatoriedad del trabajo, racionamiento del consumo y, finalmente, la regulación de toda producción y consumo.”

Borgucci (2011), concluye que el acercamiento al análisis económico de la escuela austriaca permite realizar una observación más adecuada de los ciclos económicos vividos por Venezuela y que las “políticas económicas” llevadas a cabo se perciben lejos de perseguir el desarrollo económico.

6. Conclusiones

Las conclusiones que se pueden extraer, ciñendo el proceso deductivo a la comparativa entre el modelo teórico expuesto y la investigación llevada a cabo son, en un primer lugar, aquella deducción que se extrae del análisis que tiene que ver con las reflexiones de Mises sobre la teoría cuantitativa y la idea de que el dinero es neutral a largo plazo. A lo largo del trabajo se exponen datos y conclusiones que

ratifican que, en el caso de Venezuela, el dinero no se comporta de manera neutral en el largo plazo. Además, se puede deducir que la praxeología tal y como es entendida por las ideas de la escuela austriaca y, junto con las ideas defendidas por la escuela de Viena que afirman las preferencias, expectativas y conocimiento humano son inherentemente impredecibles e indeterminados, pueden explicar algunas de las medidas llevadas a cabo por el gobierno venezolano, dado que éstas pueden representar valores, metas, preferencias, expectativas e ideas desconocidas para el público e incluso para los mismos dirigentes.

7. Referencias

Borgucci, E. (2011). Teoría austriaca de los ciclos económicos y la economía venezolana. *TELOS. Revista de Estudios Interdisciplinarios en Ciencias Sociales* Vol. 13 (2): 175-193.

Hayek, F. A. (1967/1931). *Prices and Production*. New York, USA: Augustus M. Kelly.

Hayek, F. A. (1933). *Monetary Theory and the Trade Cycle*. New York, USA: Sentry Press.

Polleit, T (2012). La falacia de la (super)neutralidad del dinero. Biblioteca Online Ludwig von Mises para el Estudio de la Economía Austriaca. <http://www.miseshispano.org/2012/01/la-falacia-de-la-superneutralidad-del-dinero/>

Capella, F. (2016, June 29) Problemas de la Escuela Austriaca de Economía (II). *Instituto Juan de Mariana*

«Hugo Chávez anuncia la devaluación del bolívar». EFE. 9 de noviembre de 2010.

«Gobierno aumenta 20 % el precio del pollo, carne de res, leche y quesos». Últimas Noticias. 14 de mayo de 2013. Consultado el 14 de mayo de 2013.

«Los 10 cambios que impone la nueva providencia del Cencoex». 10 de abril de 2015. Consultado el 11 de abril de 2015.

«Todo lo que debes saber acerca de la nueva providencia del Cencoex». 10 de abril de 2015. Consultado el 11 de abril de 2015.

Alexander Kórdan Acosta R. «El modelo económico fracasado del rentismo petrolero del capital privado y la crisis económica». Aporrea. Consultado el 1 de junio de 2018.

SUCRE. INFORME DE GESTIÓN INSTITUCIONAL 2015. https://web.archive.org/web/20170618192811/http://www.sucrealba.org/images/info/ormes/informe_2015.pdf

«La explosión de la burbuja del petróleo - El salmón contracorriente». www.elsalmoncontracorriente.es. Consultado el 1 de junio de 2018. <http://www.elsalmoncontracorriente.es/?La-explosion-de-la-burbuja-del>

«Crean Sistema Marginal de Divisas, Simadi». La Patilla. 10 de febrero de 2015. Consultado el 24 de febrero de 2015.

«El Simadi comenzó con una tasa inicial de 170 bolívars por dólar». El Universal. 13 de febrero de 2015. Consultado el 24 de febrero de 2015.

«Nuevo sistema de divisas: Dólar Dipro costará Bs. 10 y Dicom inicia en 206,92 y fluctuará». 2001. 9 de marzo de 2016. Consultado el 12 de marzo de 2016.

«Tipos de cambio de referencia». BCV. 24 de mayo de 2017. Consultado el 25 de mayo de 2017.

Valim, R., Pimenta O., R. y Neves Dal Pozzo, A. (2013). Autoritarismo e inseguridad jurídica en Venezuela. O sobre la irregular forma utilizada para “reformular” la Constitución y las leyes. *Tratado sobre o princípio da segurança jurídica no Direito Administrativo*, Editora Fórum, Sao Paulo.

Brewer-Carías, A. R. (2011). Autoritarismo e inseguridad jurídica en Venezuela. *Libro Valin, Vol. I, No. 4, pp. 752*.

Guevara B., A. F. (2016). Propuestas para Venezuela. Política monetaria e inflación en Venezuela. Plan de emergencia para salvar el dinero de los ciudadanos. *CEDICE Libertad*.

Gutiérrez S., A. (2017). Venezuela’s Economic and Social Development in the Era of Chavism. *Latin American Policy, Vol. 8, No. 2, pp. 160-188*. Wiley Periodicals, Inc.

Otero P., D. (2014). Situación social, económica y política de Venezuela. *Documentos de Investigación. Centro de Estudios Latinoamericanos*. UNICIENCIA, Colombia.

Villegas, E., Acosta, A. y Cayaffa, R. (2012). Venezuela ante la crisis económica global. *Revista de Ciencias Sociales (RCS), Vol. XVIII, No. 2, pp. 283-294*.

MACROECONOMÍA. Paul Krugman y Robin Wells. Ed.Reverte.

ECONOMÍA. N. Gregory Mankiw y Mark Taylor. Ed. Reverte.

Macroeconomía. N. Gregory Mankiw. 8 ed. Ed. Antoni Bosch

Publicaciones Banco de España- <http://www.bde.es/bde/es/secciones/informes/>

Informe Económico 1/informe Estadístico mensual/ Varios Publicaciones Banco de España.

Instituto Valenciano de investigaciones Económicas: <http://www.ivie.es> Varios informes sobre la Política Económica y el Ciclo Económico.

Caixabank Research Publicaciones. Revista mensual y publicaciones sobre el ciclo económico y la política <http://www.caixabankresearch.com/publicaciones/im/anterioresmonetaria>.

8. Anexo 1

BALANZA DE PAGOS 1/	RESUMEN GENERAL			SERIE 1997-2015			(Millones de US \$)		
	2007 (*)	2008 (*)	2009 (*)	2010 (*)	2011 (*)	2012 (*)	2013 (*)	2014 (*)	2015 (*) 6/
Cuenta corriente	13.464	31.297	429	5.585	16.342	2.586	4.604	3.598	-13.037
Saldo en bienes	22.800	44.864	16.907	25.153	41.172	31.926	31.570	27.206	1.549
Exportaciones de bienes f.o.b.	70.197	96.057	58.518	66.887	93.747	97.877	88.753	74.714	29.527
Petroleras	62.947	89.035	54.178	62.317	88.131	93.569	85.603	71.731	27.833
No petroleras	7.250	7.022	4.340	4.570	5.616	4.308	3.150	2.983	1.694
Importaciones de bienes f.o.b.	-47.397	-51.193	-41.611	-41.734	-52.575	-65.951	-57.183	-47.508	-27.978
Petroleras	-4.565	-4.655	-5.099	-7.258	-6.835	-13.308	-13.116	-10.831	-5.816
No petroleras	-42.832	-46.538	-36.512	-34.476	-45.740	-52.643	-44.067	-36.677	-22.162
Saldo en servicios	-9.112	-11.067	-11.181	-12.460	-14.950	-17.238	-17.041	-15.015	-9.639
Transportes	-3.517	-3.891	-3.687	-3.957	-4.801	-6.478	-5.493	-4.733	-2.641
Viajes	-647	-780	-907	-1.182	-1.844	-1.793	-2.372	-1.681	-1.112
Comunicaciones	-41	-141	-191	-225	-220	-261	-279	-239	-152
Seguros	-694	-1.084	-1.088	-750	-704	-897	-1.268	-736	-568
Gobierno n.i.o.p.	-162	-284	-199	-269	-368	-734	-324	-501	-305
Otros	-4.051	-4.887	-5.109	-6.077	-7.013	-7.075	-7.305	-7.125	-4.861
Saldo en renta	515	-1.567	-4.646	-6.208	-9.079	-11.099	-8.707	-8.375	-4.778
Remuneración de empleados	-7	-7	-12	-20	-22	-20	-24	-27	-20
Renta de la inversión	522	-1.560	-4.634	-6.188	-9.057	-11.079	-8.683	-8.348	-4.758
Inversión directa	-2.937	-2.038	-2.699	-3.756	-5.027	-5.415	-2.761	-2.226	-403
Inversión de cartera	-124	-592	-1.951	-2.373	-3.180	-4.266	-4.584	-4.564	-3.230
Saldo en bienes, servicios y renta	14.203	32.230	1.080	6.485	17.143	3.589	5.822	3.816	-12.868
Transferencias corrientes	-739	-933	-651	-900	-801	-1.003	-1.218	-218	-169
Cuenta de capital y financiera 2/	-18.416	-20.114	-7.887	-9.915	-18.893	-1.460	-5.776	-750	10.773
Cuenta capital	0	0	0	-211	0	0	0	0	0
Cuenta financiera	-18.416	-20.114	-7.887	-9.704	-18.893	-1.460	-5.776	-750	10.773
Inversión directa	3.783	1.316	-3.613	-918	6.110	1.679	1.928	-704	2.495
En el extranjero	495	-1.311	-2.630	-2.492	370	-4.294	-752	-1.024	1.112
En el país	3.288	2.627	-983	1.574	5.740	5.973	2.680	320	1.383
Inversión de cartera	4.546	4.809	9.470	4.031	2.183	2.776	-592	3.017	-2.506
Activos	458	4.199	4.098	888	-60	-1.275	1.363	2.615	256
Sector público	1.992	-575	2.464	188	-246	-1.419	1.273	2.574	211
Títulos de partic. en el capital	1	-3	-9	4	0	-9	0	0	-10
Títulos de deuda	1.991	-572	2.473	184	-246	-1.410	1.273	2.574	221
Sector privado	-1.534	4.774	1.634	700	186	144	90	41	45
Títulos de partic. en el capital	36	290	-39	48	22	9	9	2	10
Títulos de deuda	-1.570	4.484	1.673	652	164	135	81	39	35
Pasivos	4.088	610	5.372	3.143	2.243	4.051	-1.955	402	-2.762
Sector público	4.151	608	5.255	3.135	2.237	4.085	-1.384	353	-2.762
Títulos de partic. en el capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Títulos de deuda	4.151	608	5.255	3.135	2.237	4.085	-1.384	353	-2.762
Sector privado	-63	2	117	8	6	-34	-571	49	0
Títulos de partic. en el capital	50	1	118	10	6	-34	-571	49	0
Títulos de deuda	-113	1	-1	-2	0	0	0	0	0
Otra inversión	-26.745	-26.239	-13.744	-12.817	-27.186	-5.915	-7.112	-3.063	10.784
Activos	-30.996	-27.475	-22.353	-23.977	-36.769	-9.867	-8.851	-4.721	7.047
Sector público	-11.684	-8.408	-3.818	-8.943	-23.900	-1.915	-2.446	1.237	4.699
Créditos comerciales	-1.826	-3.111	-5.012	-2.945	-4.102	-7.899	1.389	1.734	1.676
Préstamos	13	-602	-151	-234	54	66	127	156	19
Monedas y depósitos	-8.120	-147	3.188	-3.761	-15.888	12.311	1.194	3.456	1.923
Otros	-1.751	-4.548	-1.843	-2.003	-3.964	-6.393	-5.156	-4.109	1.081
Sector privado	-19.312	-19.067	-18.535	-15.034	-12.869	-7.952	-6.405	-5.958	2.348
Créditos comerciales	-885	146	27	133	23	-31	52	-52	338
Préstamos	0	-39	19	0	0	0	0	0	0
Monedas y depósitos	-18.471	-18.669	-18.400	-15.155	-12.708	-7.885	-5.219	-6.654	1.322
Otros	44	-505	-181	-12	-184	-36	-1.238	748	688
Pasivos	4.251	1.236	8.609	11.160	9.583	3.952	1.739	1.658	3.737
Sector público	3.355	1.454	8.293	12.948	9.144	2.247	-1.405	1.796	4.604
Créditos comerciales	143	1.524	-41	5.159	-3.207	-223	-1.812	1.480	12
Préstamos	2.883	380	3.030	7.617	11.677	2.615	679	166	4.378
Monedas y depósitos	-2	11	4	1	-3	-16	0	19	-9
Otros 5/	331	-461	5.300	171	677	-129	-272	131	223
Sector privado	896	-218	316	-1.788	439	1.705	3.144	-138	-867
Créditos comerciales	1.212	422	233	-1.421	325	825	380	194	-465
Préstamos	-210	-592	100	-336	-119	31	27	-154	-67
Monedas y depósitos	-138	-6	-26	-17	233	847	2.737	-183	-331
Otros	32	-42	9	-14	0	2	0	5	-4
Errores y omisiones	-790	-1.908	-2.804	-3.730	-1.481	-2.122	-3.418	-3.566	-1.875

Errores y omisiones	-790	-1.908	-2.804	-3.730	-1.481	-2.122	-3.418	-3.566	-1.875		
Saldo en cuentas corriente, de capital y financiera	-5.742	9.275	-10.262	-8.060	-4.032	-996	-4.590	-718	-4.139		
Reservas 2/	5.742	-9.275	10.262	8.060	4.032	996	4.590	718	4.139		
Activos	5.357	-9.456	10.799	7.939	4.012	846	4.410	609	4.784		
BCV 3/ 5/	5.398	-9.437	10.801	7.941	3.183	846	4.410	609	4.784		
FIV	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
FIEM/ FEM 4/	-41	-19	-2	-2	829	0	0	0	0		
Pasivos del BCV 3/	385	181	-537	121	20	150	180	109	-645		
1/ Elaborada según los lineamientos de la quinta edición del Manual de Balanza de Pagos del FML.											
2/ Un signo positivo indica una disminución del activo o aumento del pasivo correspondiente. Un signo negativo indica un aumento del activo o disminución del pasivo correspondiente.											
3/ Excluye ajustes por variaciones de tipos de cambio, precios y actualización contable en los Balances del BCV.											
4/ Fondo para la Estabilización Macroeconómica (FEM) a partir del 27 de noviembre de 2003.											
5/ Para el año 2009, siguiendo los principios contables internacionales para el registro de las asignaciones de los Derechos Especiales de Giro (DEGs), recibidas en agosto y septiembre de 2009, se registraron transacciones por US\$ 3.484 millones de aumento en los activos de reservas internacionales y, como asiento de contrapartida, un incremento por el mismo monto en los otros pasivos a largo plazo de la autoridad monetaria.											
6/ Cifras correspondientes a septiembre.											
legal de US\$ 12.299 millones al Fondo de Desarrollo Nacional (FONDEN), registrados en las cuentas de											
* Cifras revisadas.											
(*) Cifras provisionales.											
Fuente: Banco Central de Venezuela.											